

I DATI EUROSTAT
DS6901 **FAMIGLIE** DS6901
E IMPRESE
FINANZIANO
IL DEBITO

di **Marco Fortis** — a pagina 17

Il debito pubblico italiano si regge su ricchezze interne ed è più sostenibile di quello di altri Paesi

Scenari macroeconomici/1

IL DEBITO PUBBLICO ITALIANO È OGGI IN MANI ESTERE SOLTANTO PER IL 27,6% DEL TOTALE, IL VALORE PIÙ BASSO NELL'EUROZONA

Marco Fortis

Secundo gli ultimi dati dell'Eurostat, nel corso del 2023 il settore privato non finanziario italiano è quello che, nel confronto europeo, ha investito di più nel debito pubblico del proprio Paese. Infatti, famiglie e imprese non finanziarie hanno accresciuto di 119 miliardi di euro rispetto al 2022 l'ammontare di debito pubblico italiano da esse detenuto, portandolo a complessivi 383 miliardi, pari al 13,4% del debito totale (era il 9,6% nel 2022). Al secondo posto per incremento del debito pubblico acquisito dal settore privato interno nel 2023 troviamo la Spagna (+27 miliardi rispetto al 2022), seguita dal Belgio (+23 miliardi) e dal Portogallo (+9 miliardi).

L'Italia dipende poco dall'estero per il finanziamento del suo debito

Il debito pubblico detenuto dalle famiglie italiane è aumentato lo scorso anno di 106 miliardi (+114 miliardi di titoli di Stato), quello detenuto dalle nostre imprese non finanziarie di 13 miliardi (+11,5 miliardi di titoli di Stato). Cifre che riflettono, da un lato, l'interesse dei privati per gli elevati rendimenti dei nostri titoli pubblici ma anche, dall'altro lato, la notevole capacità interna di finanziamento del debito sovrano dell'Italia, basata sulla grande ricchezza finanziaria netta delle famiglie, che ha permesso di più che compensare la contemporanea riduzione del debito detenuto dalla Banca d'Italia e dalle banche. Infatti, non è

scontato che un Paese disponga di adeguate risorse nazionali private da destinare al sostegno del proprio debito pubblico, come è ad esempio accaduto alla Grecia nel 2008-2012, il cui ammontare era quasi totalmente in mani estere. Per contro, il debito pubblico italiano è oggi in mani estere soltanto per il 27,6% del totale, il valore più basso nell'Eurozona dopo quello della piccola Malta (21,8%), mentre le quote più alte si registrano per Cipro (95,7%), i Paesi baltici e l'Austria (con quote da oltre il 60% a poco meno dell'80%).

I debiti pubblici di Francia e Germania sempre più finanziati dall'estero

Diversamente da quello italiano, nel 2023 l'incremento del debito pubblico francese, pari a +148 miliardi, è stato più che finanziato da investitori non residenti (+165 miliardi), così come è avvenuto per quello tedesco, +61 miliardi, con un aumento consistente dell'ammontare detenuto dall'estero (+145 miliardi), a fronte di una riduzione di quello detenuto dalla Bundesbank e dalle imprese finanziarie (-99 miliardi). La Francia dipende ormai per il 50,5% dagli investitori non residenti per il finanziamento del proprio debito pubblico; la Germania per il 45,2%. In Italia, dopo un minimo toccato a gennaio 2023, gli investitori esteri sono tornati ad acquistare nostro debito, spinti dai vantaggiosi rendimenti, ma la crescita in valore assoluto degli acquisti di titoli pubblici da parte del settore non finanziario italiano è stata praticamente doppia di quella degli stranieri fino a tutto febbraio 2024. Sicché il peso degli investitori non residenti nel debito pubblico italiano è salito solo marginalmente dal 26,7% del 2022 al 27,6% del 2023. Sono cifre che fanno riflettere, specie dopo le elezioni europee che hanno provocato una grave crisi politica in



Francia e una impennata dello spread dei titoli di Stato francesi. Stiamo entrando in un'epoca di instabilità in cui avere un elevato debito pubblico estero non equivale più automaticamente, come in passato, ad un assegno in bianco di fiducia dei mercati verso un dato Paese. Infatti, se non si hanno i conti in ordine e magari si innescano nel frattempo anche turbolenze politiche interne, troppo debito estero rischia di tramutarsi in un grosso fattore di squilibrio per il Paese stesso.

Il debito estero dell'Italia è metà di quello della Francia

I numeri parlano da soli. Nel 2023, secondo l'Eurostat, il più alto debito pubblico d'Europa in mani estere era quello della Francia (1.567 miliardi), seguito da quello della Germania (1.186 miliardi), da quello dell'Italia (789 miliardi) e da quello della Spagna (670 miliardi). Un calo della fiducia sulla Francia potrebbe essere devastante per le finanze francesi. Il debito pubblico francese è già il più alto d'Europa in valore assoluto (3.101 miliardi nel 2023, cioè 238 miliardi più alto di quello italiano). È difficile capire chi potrebbe comprare titoli di Stato francesi in caso di una fuga da parte degli investitori stranieri, ancorché limitata. Infatti, nonostante i recenti rialzi dei tassi dopo la crisi di governo, i titoli pubblici francesi rimangono poco appetibili per i francesi stessi. Come lo sono sempre stati, essendo così vicini per remunerazione ai Bund tedeschi. Sicché non deve meravigliare che il settore privato non finanziario nazionale deteneva nel 2023 solo l'1,4% del debito pubblico francese. Per contro, secondo l'Agence France Trésor, il peso del resto del mondo nella detenzione di titoli di Stato francesi è salito di oltre 5 punti percentuali dal 2021 al 2023, sfondando abbondantemente quota 50%. Se da adesso in poi gli stranieri anche soltanto non acquistassero più titoli di Stato francesi con i ritmi del recente passato, si porrebbe per la Francia un serio problema di autofinanziamento, visto che il debito pubblico transalpino, secondo la Commissione europea, è destinato a salire dagli attuali 3.101 miliardi di euro a 3.262 miliardi nel 2024 e a 3.413 miliardi nel 2025. Forse nei prossimi mesi i mercati e le agenzie di rating potrebbero finalmente cominciare a capire che il debito pubblico italiano, ben sorretto da un'elevata ricchezza privata interna, è in realtà molto più sostenibile di quello di altri Paesi che, non sempre per ragioni obiettive, hanno sin qui potuto vantare rating e spread migliori, a cominciare proprio dalla Francia. Di fatto, Parigi sta entrando in terra incognita con un debito estero gigantesco e senza la capacità di mobilitare una corsa delle proprie famiglie verso gli OAT neanche lontanamente paragonabile a quella che si è vista in Italia con i Btp.

+105 miliardi

LA CRESCITA DEL DEBITO

Nel 2023 il debito pubblico italiano è aumentato di 105 miliardi; il 113% dell'aumento è stato finanziato da famiglie e imprese